

Clasquin

22/02/2019

Industrie-transport

Val. prospective 0000(€)	40,9
Valeur actuelle (€)	34,2
Point d'entrée (€)	28,8
Cours (€)	36,8
Clôture du 21/02/19	
Ticker Bloomberg	ALCLA FP
Capi. boursière (M€)	85

	12/17	12/18e	12/19e
CA (M€)	291	308	308
EBIT (M€)	5	6	8
Marge d'EBIT (%)	1,9	1,9	2,6
EBIT retraité (M€)	6	6	8
RNPG retraité (M€)	2	3	4
BPA retraité (€)	1,08	1,24	1,90
Révision (%)	0,0	0,2	0,1
Levier (x)	2,2	2,6	1,7
EV/EBIT (x)	16,4	17,1	13,3
P/E (x)	30,7	29,6	19,3
Rendement (%)	2,4	2,5	3,9

Claire DERAY a signé un contrat de recherche avec la société Clasquin et le CIC en est le diffuseur exclusif. Le CIC est listing sponsor de Clasquin.

Analyse :

Claire Deray
cd@sponsor-finance.com
+33 6 18 49 29 35

Croissance 2018 supérieure aux attentes en fin d'année

Faits : La Marge brute 2018 ressort à 68,9 M€ +9,5% ou +11,2% en organique (effet dollar défavorable, acquisition de Favas compensée par la cession d'ECS), soit +5% en organique au T4 après +14% à 9 mois du fait d'un effet de base élevé et d'un contexte marché difficile en fin d'année. Le fret aérien (+13,3%), les Autres modes de transport (+40%, succès des nouvelles offres *Fairs & Events* et *Road brokerage*) et le RO/RO (transport de camions avec leur chargement, +7,7%) ont confirmé les bonnes tendances, et compensent une faible croissance du transport maritime (+1,2%). Le CA s'est élevé à 308,3 M€, +6,1% ou +8,5% en organique. Pour 2019, l'objectif est de réaliser une croissance significativement supérieure à celle du marché attendue à +/-2/3% en volume.

Analyse : La performance annuelle est supérieure à notre attente : MB attendue à 67,8 M€, +7,7% (+9,9% en organique), dont +13,9% pour l'aérien, stabilité pour le maritime, +6% pour le RO/RO et +25% pour les autres modes de transport. Le ralentissement de la croissance au T4 a en effet été moins prononcé qu'attendu. Malgré la forte hausse de l'activité, aux vues de la poursuite des investissements dans les moteurs de croissance tels que les ouvertures d'agences (2 en France, aux Etats-Unis, et en Afrique), et du déploiement du nouvel outil logiciel CargoWise (surcoûts pendant la transition, 80% déployés), par prudence nous maintenons nos prévisions de résultats : EBIT 2018 attendu à 5,9 M€ soit un ratio EBIT/MB stable par rapport à 2017 à 8,6%.

Conclusion : 2018 s'est avéré un bon cru pour le groupe Clasquin. Pour 2019, du fait d'un effet de base élevé, nous avons intégré un ralentissement de la croissance organique à +4%, soit une stabilité de la MB post effet périmètre. Le groupe devrait bénéficier d'effets mix favorables (cession d'ECS), de la montée en puissance de Cargowise ou encore du redressement de l'Allemagne, permettant une nette amélioration des marges et ainsi une forte croissance des résultats (EBIT 2019 attendu à +36%). Par ailleurs, le groupe pourrait réaliser de nouvelles opérations de croissance externe.